

Empresas
FUNDICIÓN SAN CAYETANO S.A.

Emisor:
FUNDICIÓN SAN CAYETANO
S.A.

Calificación
ON Pymes Clase IV "AA - (on)"
PE

Tipo de informe
Seguimiento

Calificación anterior
ON Pymes Clase III "AA - (on)"
PE

Tipo de informe
Inicial

Fecha de calificación
14 de diciembre de 2021

Metodología de Calificación
Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas
Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar
Juan Carlos Esteves
jesteves@untref.edu.ar

Fecha de calificación
29 de abril de 2022

Advertencia
El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

| Títulos a emitir | Monto por VN hasta | Vencimiento | Calificación | Perspectiva |
|-------------------|---|--------------|--------------|-------------|
| ON Pymes Clase IV | U\$S 1.453.888.- (equivalente en \$) | 6-junio-2023 | "AA - (on)" | Estable |

Fundamentos de la calificación

Adecuada capacidad de gestión y estructura organizacional: Amplia experiencia en el sector de fundición y mecanizado de metales. Dirección societaria con buena capacidad de gestión y estructura organizacional.

Importante grado de adaptabilidad y flexibilidad: La compañía presenta capacidad de adaptación y flexibilidad ante los cambios en el mercado, permitiendo diversificar riesgos en distintos sectores económicos. Muy buena capacidad de innovación en sus procesos productivos.

Desempeño operativo: Durante el año 2021, la empresa aumentó los ingresos por ventas netas, sin reembolsos y subsidios en un 68,5%. Durante el año 2020, la variación había alcanzado al 4,7% i.a. La participación de los mercados externos sigue siendo relevante. Durante el 2021 alcanzaron al 74,2% de las ventas totales. Para los primeros datos comerciales del 2022, dicha tendencia se mantiene.

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 60,2 millones de pesos y de 313,5 millones de pesos (en moneda homogénea de diciembre de 2021), para el ejercicio de 3 meses cerrado el 31 de diciembre de 2021 y el ejercicio anual al 30 de septiembre de 2021 respectivamente.

Dichos guarismos representan respectivamente el 10,0% y el 11,2% de los ingresos ordinarios generados, incluyendo reintegros y subsidios.

Perfil financiero: El plazo de vencimiento promedio del saldo de deuda es de 99 días. Según los últimos estados contables, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio asciende a 1,7x (veces) a diciembre de 2021. La relación pasivo total con respecto al total de activos, según los estados contables a esa fecha es de 68%.

Mejora crediticia - Mecanismo de Pago alternativo: El mecanismo de pago consiste en notificar a TERNIUM ARGENTINA S.A. para que proceda a depositar todos los pagos que deba realizar a la Emisora en la cuenta específica de su titularidad en el BANCO CMF S.A. Se deja constancia que se abrió una cuenta especial en el Banco CMF S.A. a los fines expuestos.

Asimismo, la Emisora instruyó de manera irrevocable al BANCO CMF S.A. para que, si por cualquier motivo no cumpliera con el pago de las Obligaciones Negociables, proceda a aplicar los fondos que se encuentren depositados en dicha cuenta al pago de las Obligaciones Negociables.

Análisis de sensibilidad.

Para proyectar los ratios de cobertura de deuda y de intereses, se evaluaron los flujos de fondos futuros teóricos y la capacidad de pago de la compañía ante distintos escenarios de estrés:

- Flujo teórico de ingresos por ventas: se evaluó el presupuesto de ventas de la empresa con distintos grados de cumplimiento.
- Deuda Financiera – Obligaciones Negociables Pymes Clase IV: se consideró una emisión equivalente en pesos de U\$S 1.453.888.-, que devengará una tasa del 4% nominal anual en dólares sobre su vigencia.
- Deuda vigente con el sistema bancario: se consideró para la evaluación, que la deuda bancaria devengará la tasa pactada con las distintas entidades.

UNTREF ACR UP considera que los niveles de cobertura que presenta la estructura son consistentes con la calificación asignada.

Los ingresos por ventas de la empresa provienen de mercados subordinados a los precios internacionales de commodities, como el petróleo, el cobre, el acero. Sus principales clientes son productores o extractores de dichas materias primas.

La actividad de la empresa también está sometida a regulaciones gubernamentales de nuestro país y de los países a donde exporta.

Para UNTREF ACR UP, la variación en los precios y niveles de actividad internacionales de productos relacionados con la producción de la empresa, la evolución del tipo de cambio real local y los cambios regulatorios impactan sobre la rentabilidad, el apalancamiento de la empresa y por lo tanto en el flujo de fondos de la compañía.

La empresa.

Fundición San Cayetano S.A. (FSC) tiene como principal actividad la fundición de hierro, produciendo piezas fundidas de hierro gris, hierro nodular y aceros de distintas composiciones, para el mercado internacional y nacional.

Sus principales productos son los cilindros para laminación en caliente para la industria siderúrgica, piezas fundidas para equipos de bombeo para la industria petrolera, componentes fundidos para molinos de la industria eólica y piezas de desgaste para grandes equipos de la industria minera.

Estrategia y plan de negocios

La Empresa identifica como su visión: La Producción de Piezas que Mueven el Mundo.

Estratégicamente la compañía ha definido los servicios de pre y post venta como centrales para el crecimiento. Este servicio indispensable para la retención e incorporación de clientes y para la apertura de nuevos mercados.

La firma ha consolidado su liderazgo como empresa fundidora de partes para bombeo de petróleo, ha crecido en participación en el mercado minero y ha sostenido a sus clientes siderúrgicos en un mercado cada vez más competitivo. En virtud de su capacidad de diseño, innovación y prestación de servicios complementarios.

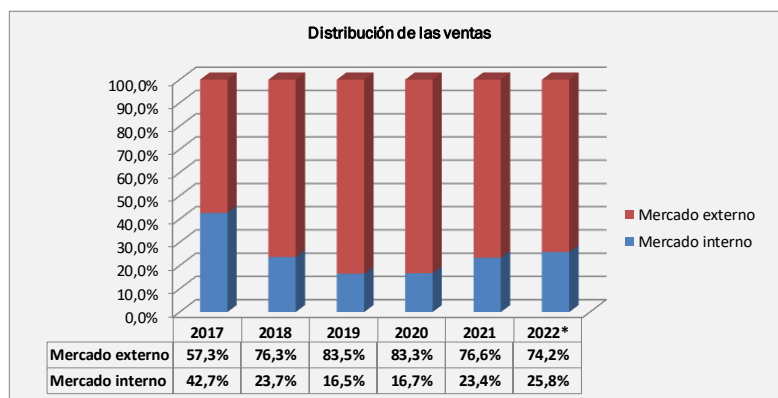
Históricamente el nivel de ingresos fue explicado un 50% por ventas locales y el otro 50% por las exportaciones. A partir del año 2017 la sociedad se enfocó al desarrollo de mercados externos y de clientes internacionales. Durante el año 2021, las ventas al mercado externo concentraron el 76,6% de la facturación total. En el primer bimestre de 2022, dicha participación fue del 74,2% (Ver Tabla 1 y Gráfico 2).

Tabla 1.- Distribución de las ventas por mercado de destino. En porcentaje

| Destinos | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022* |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Mercado interno | 42,7% | 23,7% | 16,5% | 16,7% | 23,4% | 25,8% |
| Mercado externo | 57,3% | 76,3% | 83,5% | 83,3% | 76,6% | 74,2% |

* acumulado de enero y febrero

Gráfico 2. Evolución de las ventas. Participación por tipo de mercado. En porcentaje



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

UNTREF ACR UP considera que cambios regulatorios o legislativos afectan las distintas unidades de negocio de la empresa. Las variables gubernamentales que afectan al desarrollo de la actividad son la regulación sobre el comercio nacional, la promoción a la producción nacional de bienes de capital, porcentajes de componentes de la industria nacional que deben tener ciertos productos, la política regulatoria sobre importaciones y exportaciones y los acuerdos comerciales con distintos países o uniones de países, como así la regulación en temas de medio ambiente y laboral.

Desempeño operativo

I. Ventas

En orden a la pandemia COVID-19 declarada por la Organización Mundial de la Salud (OMS) los distintos gobiernos nacionales, estatales, provinciales, municipales y condales, han tomado medidas de restricción en la circulación de las personas a partir de marzo del año pasado. Incluso la mayoría de los países cerraron sus fronteras. Esta situación sigue afectando de forma significativa la economía global, regional y nacional.

A nivel global, la salida de la pandemia, produjo problemas en la cadena de suministros y en su abastecimiento normal, lo que se tradujo en aumentos de precios internacionales de los insumos de uso difundido.

En este contexto, durante el año 2020 la empresa aumentó los ingresos por ventas netas (sin reembolsos y subsidios), en un 4,7% i.a. En tanto el año 2021 con relación al 2020, presentó una variación positiva del

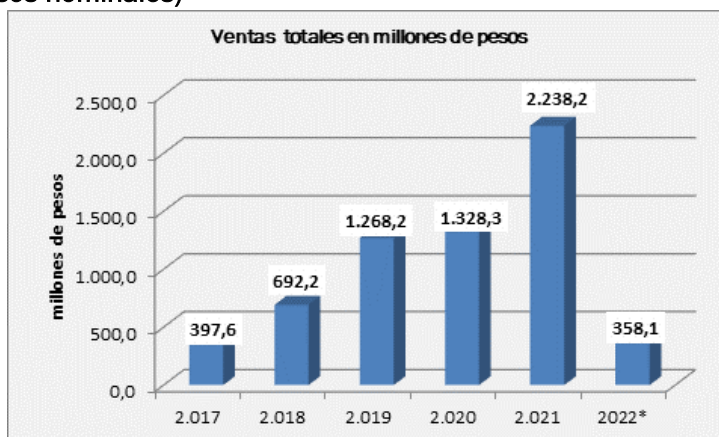
68,5% i.a, sustentada sobre los fuertes crecimientos de las ventas, especialmente en el segundo y tercer trimestre del año. (Ver Tabla 2 y Grafico 3).

Tabla 2.- Evolución de las ventas por trimestre. 2017/2022*
(en pesos nominales).

| Periodos | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022* |
|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| I Trim | 79.611.821 | 119.248.312 | 234.402.153 | 346.821.432 | 480.068.137 | 358.135.510 |
| II Trim | 106.335.750 | 159.004.121 | 294.920.232 | 271.206.568 | 576.590.770 | |
| III Trim | 101.686.806 | 212.239.934 | 361.437.651 | 308.743.138 | 616.279.433 | |
| IV Trim | 109.947.638 | 201.745.619 | 377.452.339 | 401.510.038 | 565.239.801 | |
| Total | 397.582.015 | 692.237.986 | 1.268.212.375 | 1.328.281.176 | 2.238.178.141 | 358.135.510 |
| Variación % | | +74,1 | +83,2 | +4,7 | +68,5 | |

* Acumulado de enero y febrero

Grafico 3.- Evolución de las ventas totales
(millones de pesos nominales)



* Acumulado de enero y febrero

La Tabla 3 presenta el comportamiento del total de las ventas anuales, desagregadas por destino, para el periodo comprendido entre 2017 y el primer bimestre de 2022. Aquí es relevante apreciar la fuerte expansión producida, tanto por los despachos al exterior, como por los destinados al mercado interno. Los despachos totales, se expanden a una tasa efectiva anual del 65,6%, para el periodo 2017/2021.

Tabla 3.- Destinos de las ventas totales.
En pesos nominales

| Periodos | Mercado interno | Mercado externo | Ventas Totales |
|----------|-----------------|-----------------|----------------|
| 2.017 | 169.924.560 | 227.657.456 | 397.582.015 |
| 2.018 | 164.004.666 | 528.233.320 | 692.237.986 |
| 2.019 | 209.283.187 | 1.058.929.189 | 1.268.212.375 |
| 2.020 | 221.218.948 | 1.107.062.228 | 1.328.281.176 |
| 2.021 | 524.757.278 | 1.713.420.863 | 2.238.178.141 |
| 2022* | 92.539.287 | 265.596.223 | 358.135.510 |

* Acumulado de enero y febrero

II Financiero

Según los estados contables, la compañía alcanzó un EBITDA de 60,2 millones de pesos, y de 313,5 millones de pesos (en moneda homogénea de diciembre de 2021), para el ejercicio de 3 meses cerrado el 31 de diciembre de 2021 y el ejercicio anual a septiembre de 2021, respectivamente.

Dichos guarismos representan respectivamente el 10,0% y el 11,2% de los ingresos ordinarios generados, incluyendo reintegros y subsidios (Ver Anexo III).

A diciembre de 2021, la empresa mostró \$ 1,03 de activos corrientes por cada peso de pasivos corrientes. La forma ácida de la liquidez disminuye a \$ 0,71 de activos corrientes, sin bienes de cambio, por cada peso de pasivos corrientes (Ver Anexo III).

La deuda y la sostenibilidad financiera

Al presente, se halla en circulación la emisión de la Clase IV, por un monto de USD 1.453.888 con vencimiento en junio de 2023. Con relación a esta emisión, con fecha 24/02/2022, se procedió al pago de la primera cuota de intereses, por un monto equivalente de \$ 1.563.070,09.

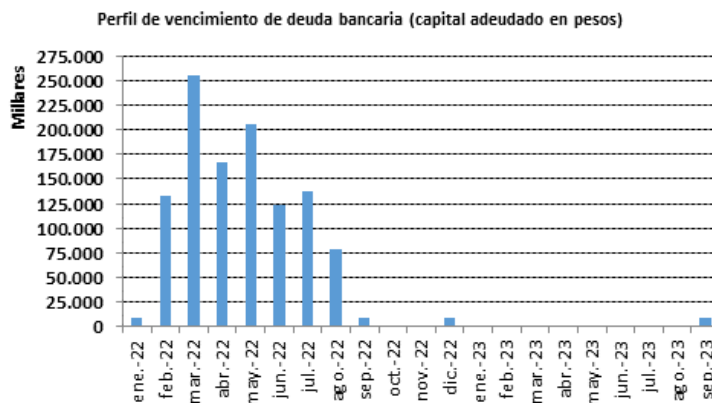
La deuda con entidades financieras al 10 de febrero de 2022, compuesta por acreencias en dólares y pesos, alcanza a un equivalente en pesos de 1.135,7 millones de pesos. Las acreencias en dólares, se originan básicamente en deudas por prefinanciaciones. La Tabla 4 presenta la estructura por origen de endeudamiento.

Tabla 4.- Estructura de la deuda bancaria por origen de la operación. En pesos

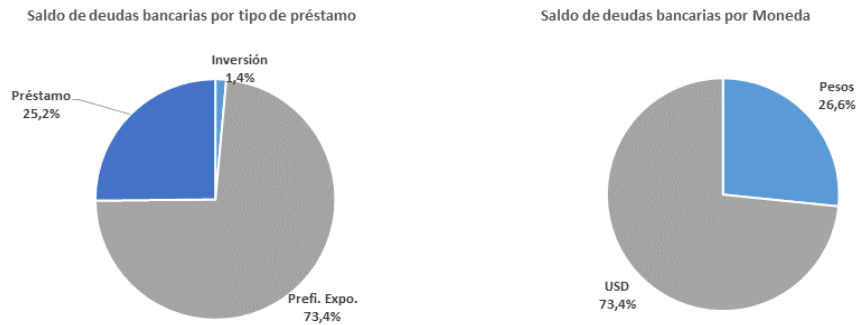
| Tipo de crédito | Saldo adeudado | Participación |
|----------------------|----------------------|---------------|
| Inversión | 16.424.006 | 1,4% |
| Prefi. Expo. | 833.493.385 | 73,4% |
| Préstamo | 285.781.387 | 25,2% |
| Total general | 1.135.698.777 | 100,0% |

El siguiente Grafico 4 presenta el perfil de vencimiento de la deuda por capital en pesos.

Grafico 4.- Perfil de vencimientos de la deuda bancaria

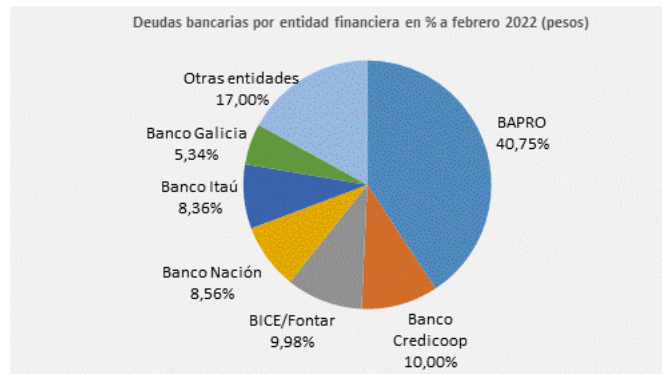


Los siguientes gráficos, complementan la información comentada.



Finalmente, el Grafico 5 presenta la participación de cada entidad sobre el total de la deuda

Gráfico 5 – Saldo de deudas financieras por entidad financiera en %, al 10 de febrero de 2022.



Fuente: Elaboración propia en base a información de la empresa

Según los últimos estados contables, la Deuda Bancaria y Financiera sobre el capital propio asciende a 1,70x (veces). (Ver Anexo III). La relación pasivo total con respecto al total de activos, según los estados contables es de 68%. (Ver Anexo I y III).

Impacto ambiental

La empresa está sujeta al cumplimiento de leyes y reglamentaciones con respecto al impacto de su actividad en el medio ambiente. Fundición San Cayetano ha implementado un sistema certificado de gestión de Seguridad y Medio Ambiente.

La empresa invierte y toma las medidas necesarias para cumplir con la regulación vigente, demostrando su compromiso al tener un área funcional específica de Medioambiente y un Programa de RSE.

Anexo I - Estado de situación patrimonial y análisis de estructura. En miles de \$

Los estados contables han sido preparados en moneda homogénea a diciembre de 2021, reconociendo los efectos de la inflación de acuerdo con las correspondientes normas contables aplicables. Las cifras correspondientes al ejercicio anterior presentadas a efectos comparativos se exponen en moneda homogénea de la fecha de cierre de los presentes estados contables.

| | 31/12/2021 | % | 30/9/2021 | % |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Activo Corriente | 1.627.230 | 64,4% | 1.670.701 | 65,2% |
| Caja y Bancos | 35.669 | 1,4% | 24.612 | 1,0% |
| Inversiones | 47.156 | 1,9% | 0 | 0,0% |
| Créditos por Ventas | 554.048 | 21,9% | 629.499 | 24,5% |
| Otros Créditos | 472.106 | 18,7% | 446.554 | 17,4% |
| Bienes de Cambio | 518.251 | 20,5% | 570.036 | 22,2% |
| Activo No Corriente | 901.101 | 35,6% | 893.644 | 34,8% |
| Otros Créditos | 9.298 | 0,4% | 5.512 | 0,2% |
| Bienes de Uso | 891.803 | 35,3% | 888.132 | 34,6% |
| ACTIVO TOTAL | 2.528.331 | 100,0% | 2.564.345 | 100,0% |
| Pasivo Corriente | 1.572.788 | 62,2% | 1.666.878 | 65,0% |
| Cuentas por Pagar | 145.555 | 5,8% | 184.338 | 7,2% |
| Deudas Bancarias | 1.144.168 | 45,3% | 1.192.741 | 46,5% |
| Deudas Financieras | 118.439 | 4,7% | 114.844 | 4,5% |
| Remun a pagar, ds soc, fiscales y otras deudas | 137.361 | 5,4% | 137.192 | 5,3% |
| Provisiones y Previsiones | 27.265 | 1,1% | 37.763 | 1,5% |
| Pasivo No Corriente | 147.208 | 5,8% | 70.252 | 2,7% |
| Deudas Bancarias | 4.289 | 0,2% | 6.050 | 0,2% |
| Deudas Financieras | 103.727 | 4,1% | 10.866 | 0,4% |
| Ds soc, fiscales y otras deudas | 39.192 | 1,6% | 53.336 | 2,1% |
| PASIVO TOTAL | 1.719.996 | 68,0% | 1.737.130 | 67,7% |
| PATRIMONIO NETO (PN) | 808.335 | 32,0% | 827.215 | 32,3% |

Anexo II – Estado de resultados y análisis de estructura. En miles de pesos.

| | 31/12/2021 | % | 30/9/2021 | % |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Ventas Netas | 582.670 | 100,0% | 2.690.422 | 100,0% |
| Reembolsos por Exportación | 10.612 | 1,8% | 72.420 | 2,7% |
| Bonos Bienes de Capital | 6.928 | 1,2% | 47.279 | 1,8% |
| Costo de mercaderías vendidas | (394.075) | -67,63% | (1.943.954) | -72,25% |
| RESULTADO BRUTO | 206.135 | 35,4% | 866.167 | 32,2% |
| Gastos de Comercialización | (103.802) | -17,8% | (387.187) | -14,4% |
| Gastos de Administración | (57.919) | -9,9% | (220.153) | -8,2% |
| RESULTADO OPERATIVO | 44.414 | 7,6% | 258.827 | 9,6% |
| Resultados Financieros, Por Tenencia y RECPAM | (38.941) | -6,7% | (241.346) | -9,0% |
| Otros Ingresos y Egresos | 5.908 | 1,0% | 40.318 | 1,50% |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTO (EBT) | 11.381 | 2,0% | 57.799 | 2,1% |
| Impuesto a las Ganancias | (711) | -0,1% | (7.932) | -0,3% |
| RESULTADO NETO | 10.670 | 1,8% | 49.867 | 1,9% |

Anexo III. Indicadores

| Conceptos e indicadores | 31/12/2021 | 30/9/2021 |
|---|-------------------|------------------|
| Ingresos por ventas + reembolsos + reintegros | 600.210 | 2.810.121 |
| Utilidad Bruta (En miles \$) | 206.135 | 866.167 |
| % sobre ingresos por ventas | 35,38% | 32,19% |
| Utilidad Operativa (En miles \$) | 44.414 | 258.827 |
| % sobre ingresos por ventas | 7,62% | 9,62% |
| EBITDA (En miles \$) | 60.232 | 313.454 |
| % sobre ingresos | 10,04% | 11,15% |
| ROE (Utilidad Neta / Patrimonio al cierre) | n/d | 6,0% |
| ROA (Utilidad Neta / Total Activos al cierre) | n/d | 1,9% |
| Deuda / Patrimonio Neto | 2,13 | 2,10 |
| Deuda / Activo Total | 0,68 | 0,68 |
| Deuda Bancaria y Financiera / Ebitda | n/d | 4,23 |
| Deuda Bancaria y Financiera / PN | 1,70 | 1,60 |
| Liquidez Corriente | 1,03 | 1,00 |
| Liquidez Ácida (Act. Cte. menos Bienes de Cambio) | 0,71 | 0,66 |
| Capital de Trabajo Neto Contable (En miles \$) | 54.442 | 3.823 |
| Capital de Trabajo Neto sin Caja ni Inv (En miles \$) | -28.383 | -20.789 |

Anexo IV. Características de los instrumentos.**Obligaciones Negociables Pymes Clase IV por Valor Nominal de USD 1.453.888.-, equivalente en pesos. “AA –“ Perspectiva Estable.**

Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares Estadounidenses, serán integradas en pesos al tipo de cambio inicial y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable en la fecha de vencimiento y en cada fecha de pago de intereses.

Serán suscriptas e integradas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.

Las Obligaciones Negociables devengaran intereses a una Tasa Fija del 4% nominal anual en dólares.

Los intereses se devengarán, inicialmente, desde la Fecha de Emisión y Liquidación (inclusive) hasta la primera Fecha de Pago de Servicios (exclusive) -para el primer servicio- y subsecuentemente desde la anterior Fecha de Pago de Servicios (inclusive) hasta la próxima Fecha de Pago de Servicios (exclusive) (el “Período de Devengamiento”). Para el cálculo de los intereses se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de 365 días (cantidad real de días transcurridos/365).

Los intereses serán pagaderos trimestralmente y por periodo vencido.

El capital de las Obligaciones Negociables amortizará y se pagará por periodo vencido. El primer pago de capital, por un monto equivalente al 20% del capital emitido, se abonará el 6 de junio del 2022 (“la “Primera Amortización”). El segundo pago de capital se abonará el 6 de septiembre 2022 por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la “Segunda Amortización”). El tercer pago de capital se abonará el 6 de diciembre de 2022 por un monto equivalente al 20% del capital emitido. (la “tercera amortización”). El cuarto pago de capital se abonará el 6 de marzo de 2023 por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la “cuarta amortización”). Finalmente, el quinto pago de capital se abonará el 6 junio de 2023 por un monto equivalente al 20% del capital emitido (la “quinta amortización”).

Tabla 2. Cuadro de Pago de Capital ON Pyme Fundición San Cayetano Clase IV.

| N° de pago | Fecha de Vencimiento | % de Amort Capital |
|-------------------|-----------------------------|---------------------------|
| 1 | 6-jun-22 | \$ 290.777,60 |
| 2 | 6-sep-22 | \$ 290.777,60 |
| 3 | 6-dic-22 | \$ 290.777,60 |
| 4 | 6-mar-23 | \$ 290.777,60 |
| 5 | 6-jun-23 | \$ 290.777,60 |

A fin de ofrecer a los inversores una mejora crediticia en su carácter de suscriptores de las Obligaciones Negociables a emitirse, la Emisora estructuró un mecanismo de pago de alternativo.

El mecanismo de pago consiste en notificar a TERNIUM ARGENTINA S.A. para que proceda a depositar todos los pagos que deba realizar a la Emisora en la cuenta específica de su titularidad en el BANCO CMF S.A. Se deja constancia que se abrió una cuenta especial en el Banco CMF S.A. a los fines expuestos.

Asimismo, la Emisora instruyó de manera irrevocable al BANCO CMF S.A. para que, si por cualquier motivo no cumpliera con el pago de las Obligaciones Negociables, proceda a aplicar los fondos que se encuentren depositados en dicha cuenta al pago de las Obligaciones Negociables.

El presente mecanismo de pago no constituye una cesión de derechos de cobro por parte de la Emisora.

Las operaciones afectadas al mecanismo de pago son por compras que aún no han sido entregadas por parte de la Emisora, por lo que su pago requiere del previo cumplimiento de la entrega conforme las órdenes emitidas por TERNIUM ARGENTINA S.A. por parte de la Emisora.

La mejora crediticia ofrecida para las Obligaciones Negociables Clase IV se encontrará en segundo grado de privilegio durante la vigencia de las Obligaciones Negociables Clase III emitidas por la Emisora, cuyo último vencimiento opera el 20 de febrero de 2022.

Una vez canceladas las Obligaciones Negociables Clase III, la mejora crediticia ofrecida para las Obligaciones Negociables Clase IV se encontrará en primer grado de privilegio respecto a futuras emisiones de la Emisora.

A nivel informativo, la Emisora declaró tener una relación contractual con TERNIUM ARGENTINA S.A. que data desde el año 1987 en virtud del cual la Emisora vende cilindros o rodillos para la laminación de productos planos.

TERNIUM es el mayor fabricante de acero de la Argentina que elabora y procesa un amplio rango de productos de alto valor agregado con la más avanzada tecnología y siguiendo rigurosos estándares de calidad, seguridad y medio ambiente. TERNIUM cuenta con 17 centros productivos en Argentina, Brasil, Colombia, Estados Unidos, Guatemala y México, proveyendo aceros de alta complejidad a las principales industrias y mercados de la región.

La facturación de Fundición San Cayetano a Ternium de los últimos períodos, se refleja a continuación,

| 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 (*) |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| USD | USD | USD | USD | USD |
| 4,451,453 | 3,178,096 | 2,406,404 | 2,194,413 | 4,110,175 |

2020 (*): Enero – septiembre: real: U\$S 3.110.175.-
Octubre - diciembre: Presupuesto de ventas: U\$S 1.000.000.-

Definición de la calificación

Obligaciones Negociables Pymes Clase IV por Valor Nominal 1.453.888.-, equivalente en pesos. “AA – (on)” Perspectiva Estable.

Las emisiones o emisores calificados en “AA” nacional, presentan muy buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una baja vulnerabilidad en su desempeño económico y financiero, con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores "+" o "-", para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

El indicador (on) corresponde a obligaciones negociables sin garantías.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir.
- Estable: la calificación probablemente no cambie.
- Negativa: la calificación puede bajar.
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Este informe de calificación no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Estados Contables auditados con cierre del ejercicio económico al 30 de septiembre de 2017,2018, 2019 y 2020. www.cnv.gob.ar
- Estados Contables trimestrales auditados con cierre del ejercicio económico al 30 de junio de 2020 y 2021. www.cnv.gob.ar
- Información cuantitativa y cualitativa de Fundación San Cayetano S.A. relevante para la calificación, proporcionada por la compañía. Calle Luis María Drago y Melián. Burzaco (B1852NZ), Provincia de Buenos Aires, Argentina.
- Sitio institucional: www.fscnet.com.ar

- Programa global para la emisión de obligaciones negociables PYME por hasta VN \$ 200 millones, o su equivalente en otras monedas. www.cnv.gob.ar
- Suplemento de precio de Fundición San Cayetano Obligaciones Negociables PYME Clase IV.
- Aviso de pago de intereses y de amortización de capital FSC Obligaciones Negociables PYME Clase III. www.cnv.gob.ar
- Aviso Resultado de la Colocación Fundición San Cayetano Obligaciones Negociables PYME Clase IV. www.cnv.gob.ar

Manual de Calificación: Para el análisis del presente informe, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas a cargo:

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Juan Carlos Esteves, jesteves@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público:

Nora Ramos, nramos@untref.edu.ar

Fecha de calificación: 29 de abril de 2022.